

PENGARUH STRUKTUR MODAL TERHADAP NILAI PERUSAHAAN (STUDI PADA SEKTOR PERTAMBANGAN YANG TERDAFTAR DI BEI PERIODE 2009-2012)

**Inggi Rovita Dewi
Siti Ragil Handayani
Nila Firdausi Nuzula**
Fakultas Ilmu Administrasi
Universitas Brawijaya
Malang
E-mail: inggirovitadewi@yahoo.com

ABSTRACT

This study aims to describe the influence of capital structure to the firm value. Applying quantitative research, this study used secondary data taken from companies' financial statements. The sampling technique applied was purposive sampling method. The population were mining companies listed in Indonesia Stock Exchange in the period of 2009-2012. In analyzing the data, this study applied classical assumption test and multiple linear regression. The indicators for the capital structure were Debt to Asset Ratio (DAR) and Debt to Equity Ratio (DER), while the indicator for Firm Value was Tobin's Q. The findings showed that there was a significant effect of the independent variables of DAR and DER simultaneously. Partially, DAR was significantly affected by Tobin's Q while DER was not influenced by the dependent variable.

Keywords: *Capital Structure, Firm Value, Tobin's Q*

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan. Jenis penelitian ini menggunakan penelitian kuantitatif. Penelitian ini menggunakan data sekunder berupa laporan keuangan perusahaan sampel dan penentuan sampel menggunakan teknik purposive sampling. Analisis data menggunakan uji asumsi klasik dan regresi linier berganda. Indikator struktur modal penelitian ini yaitu Debt to Asset Ratio (DAR) dan Debt to Equity Ratio (DER). Indikator nilai perusahaan yaitu Tobin's Q. Populasi penelitian ini adalah perusahaan pertambangan yang terdaftar di BEI periode tahun 2009-2012. Hasil penelitian menjelaskan bahwa terdapat pengaruh yang signifikan secara simultan variabel bebas DAR dan DER terhadap variabel terikat Tobin's Q. Terdapat pengaruh signifikan secara parsial variabel bebas DAR terhadap variabel terikat Tobin's Q.

Kata kunci : *Struktur Modal, Nilai Perusahaan, Tobin's Q*

PENDAHULUAN

Salah satu sektor yang dapat dijadikan penopang dalam hal pembangunan ekonomi karena menyediakan sumber daya energi yang diperlukan untuk pertumbuhan perekonomian nasional adalah sektor pertambangan. Terbukanya peluang pertumbuhan perusahaan yang bergerak pada sektor tersebut ditunjukkan dengan adanya dukungan dari pemerintah dalam hal menciptakan iklim investasi yang kondusif serta potensi alam Indonesia yang kaya akan sumber daya mineralnya. Pendanaan atau permodalan dijadikan

isu utama terkait dengan adanya pengembangan perusahaan pada sektor pertambangan terutama pada perusahaan yang sudah *go public* karena sifat dan karakteristik yang dimiliki oleh sektor atau industri tersebut yang padat modal atau memerlukan biaya investasi yang sangat besar, berjangka panjang, padat resiko atau sarat risiko serta adanya ketidakpastian yang tinggi atau besar.

Modal perusahaan menurut pendapat Riyanto (2001:227) dibedakan menjadi dua komponen, yaitu modal sendiri dan modal asing atau hutang. Penggabungan spesifik atau

kombinasi yang spesifik antara modal sendiri dengan modal asing atau hutang dalam pembiayaan perusahaan disebut dengan struktur modal. Definisi tersebut sesuai dengan definisi dari struktur modal yang telah dipaparkan oleh Riyanto (2010:22) yaitu struktur modal merupakan pembelanjaan permanen dimana ditunjukkan dengan perimbangan antara modal sendiri dengan hutang jangka panjang. Perimbangan antara kedua hal tersebut akan mempengaruhi tingkat risiko dan tingkat pengembalian (*return*) yang diharapkan oleh perusahaan.

Penentuan dalam pengambilan kebijakan struktur modal perusahaan haruslah melibatkan risiko dan tingkat pengembalian (*return*) karena dengan bertambahnya hutang, risiko dan tingkat pengembalian yang diharapkan perusahaan juga akan bertambah besar. Struktur modal yang optimal sangat diperlukan karena dapat mengoptimalkan keseimbangan antara risiko dan tingkat pengembalian (*return*). Variabel bebas (*independen*) yang digunakan dalam penelitian ini adalah variabel DAR dan variabel DER karena dapat mencerminkan perbandingan antara hutang, modal sendiri dan aset dimana ketiga hal tersebut merupakan komponen-komponen dari struktur modal.

Variabel DAR dan variabel DER dapat digunakan para calon investor sebagai dasar untuk menanamkan investasinya ke dalam perusahaan karena kedua variabel ini menggambarkan modal sendiri, total hutang dan total aset dimana ketiganya dimanfaatkan oleh mereka untuk melihat tingkat risiko, tingkat pengembalian (*return*) dan pendapatan (*revenue*) yang akan diterima oleh perusahaan. Tingkat resiko, tingkat pengembalian (*revenue*) dan pendapatan (*revenue*) perusahaan dapat mempengaruhi tinggi rendahnya permintaan akansaham dimana hal tersebut juga akan mempengaruhi nilai perusahaan.

Husnan (2006:5) berpendapat bahwa bagi perusahaan yang belum *go public* nilai perusahaan merupakan sejumlah biaya yang bersedia dikeluarkan oleh calon pembeli jika perusahaan tersebut dijual sedangkan bagi perusahaan yang sudah *go public* nilai perusahaannya dapat dilihat dari besarnya nilai saham yang ada di pasar modal. Nilai saham sendiri didefinisikan dengan jumlah lembar saham yang dikalikan nilai pasar per lembar saham ditambah nilai hutang, dengan asumsi jika nilai hutang konstan maka secara langsung peningkatan nilai saham akan

meningkatkan nilai perusahaan. Penelitian ini menggunakan Q ratio atau rasio Tobin's Q sebagai variabel terikatnya (*dependen*). Alasan menggunakan rasio Tobin's Q yaitu rasio ini merupakan rasio yang dapat memberikan informasi terbaik dalam mencerminkan nilai perusahaan sebab dalam perhitungannya rasio ini melibatkan seluruh unsur dari hutang dan modal saham perusahaan, yang tidak hanya meliputi saham biasa dan ekuitas pemegang saham saja akan tetapi seluruh aset yang dimiliki oleh perusahaan.

Sektor pertambangan dijadikan sebagai sampel dalam penelitian ini karena sektor tersebut, Indonesia bisa memperoleh peringkat ke enam terbesar sebagai negara yang memiliki kekayaan sumber daya tambang. Selain hal itu, sektor pertambangan Indonesia digunakan sebagai sektor penggerak perekonomian dalam negeri serta digunakan sebagai komoditi ekspor untuk negara lain.

Rumusan masalah yang dapat diambil berdasarkan pemaparan latar belakang tersebut ialah apakah variabel *Debt to Asset Ratio* (DAR) dan variabel *Debt to Equity Ratio* (DER) secara simultan maupun parsial memiliki pengaruh terhadap rasio Tobin's Q pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di BEI periode 2009-2012?

Tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui apakah variabel *Debt to Asset Ratio* (DAR) dan variabel *Debt to Equity Ratio* (DER) memiliki pengaruh secara simultan maupun parsial terhadap rasio Tobin's Q pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di BEI periode 2009-2012.

KAJIAN PUSTAKA

Struktur Modal

Pengertian struktur modal berbeda-beda menurut para ahli, dimana menurut pendapat Riyanto (2010:22) struktur modal adalah pembelanjaan permanen yang dicerminkan melalui perimbangan antara modal sendiri dengan hutang jangka panjang sedangkan pengertian struktur modal menurut Horne dan John (2010:232) adalah proporsi dari pendanaan atau permodalan permanen jangka panjang perusahaan yang diwakili utang, saham preferen dan ekuitas saham biasa. Dari kedua pengertian di atas dapat disimpulkan bahwa struktur modal merupakan komposisi antara modal sendiri dengan hutang jangka panjang dalam pembiayaan permanen.

Variabel dari Struktur Modal

Variabel-variabel yang termasuk ke dalam struktur karena dapat mencerminkan perbandingan antara hutang, modal sendiri dan aset yang merupakan komponen-komponen dari struktur modal yaitu:

a. *Debt to Asset Ratio*

Debt to Asset Ratio (DAR) adalah rasio yang digunakan untuk menunjukkan seberapa besar perusahaan memakai hutang dalam pembiayaan jumlah aktiva atau asetnya. Rasio ini dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{Debt to Asset Ratio} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Aset}}$$

(Horne dan John, 2012:170)

b. *Debt to Equity Ratio*

Debt to Equity Ratio (DER) adalah rasio yang digunakan untuk menunjukkan seberapa besar perusahaan memakai pendanaan yang diperoleh melalui hutang jika dibandingkan dengan pendanaan yang diperoleh melalui modal sendiri. Rasio ini dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{Debt to Equity Ratio} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Ekuitas pemegang saham}}$$

(Horne dan John, 2012:169)

Nilai Perusahaan

Pengertian nilai perusahaan berbeda-beda menurut para ahli, dimana menurut pendapat Husnan (2006:5) bagi perusahaan yang belum *go public* nilai perusahaan merupakan jumlah biaya yang bersedia dikeluarkan oleh calon pembeli jika perusahaan tersebut dijual sedangkan bagi perusahaan yang sudah *go public* nilai perusahaannya dapat dilihat dari besarnya nilai saham yang ada di pasar modal. Nilai saham sendiri didefinisikan dengan jumlah lembar saham yang dikalikan nilai pasar per lembar saham ditambah nilai hutang, dengan asumsi jika nilai hutang konstan maka secara langsung peningkatan nilai saham akan meningkatkan nilai perusahaan.

Pengertian nilai perusahaan menurut Martono dan Harjito (2006:13) yaitu nilai perusahaan tercermin dari nilai pasar sahamnya jika perusahaan tersebut sudah *go public* jika belum *go public* maka nilai perusahaan adalah nilai yang terjadi apabila perusahaan tersebut dijual. Setiap perusahaan yang sudah *go public* mempunyai tujuan yaitu memaksimalkan nilai perusahaan dimana hal ini dijadikan sebagai tolak ukur dalam keberhasilan perusahaan karena dengan adanya peningkatan nilai perusahaan kemakmuran pemilik atau pemegang saham perusahaan juga akan ikut meningkat. Semua

keputusan keuangan yang menyangkut keputusan investasi, keputusan pendanaan atau permodalan serta keputusan pengelolaan aset harus diambil dengan tetap berpedoman pada tujuan untuk memaksimalkan nilai perusahaan.

Variabel dari Nilai Perusahaan

Penelitian ini menggunakan Tobin's Q sebagai variabel dari nilai perusahaan. Tobin's Q atau *Q ratio* atau *Q Teori* adalah rasio atau teori yang pada tahun 1969 diperkenalkan pertama kali oleh James Tobin. James Tobin adalah seorang ekonom Amerika yang sukses mendapatkan nobel dalam bidang ekonomi dengan hipotesisnya, nilai pasar dari suatu perusahaan seharusnya sama dengan biaya ganti aktiva perusahaan tersebut sehingga terciptalah keadaan yang ekuilibrium (Haosana, 2012:31).

Tobin's Q juga menjelaskan bahwa nilai dari suatu perusahaan merupakan nilai kombinasi dari aktiva berwujud dengan aktiva tak berwujudnya. Nilai Tobin's Q untuk perusahaan yang rendah yaitu antara 0 sampai 1 menunjukkan bahwa biaya penggantian aktiva perusahaan lebih besar dibandingkan dengan nilai pasar perusahaan tersebut yang berarti pasar menilai kurang perusahaan tersebut. Nilai Tobin's Q untuk perusahaan yang tinggi yaitu lebih dari 1 menunjukkan bahwa nilai perusahaan lebih besar dibandingkan dengan nilai aktiva perusahaan yang tercatat yang berarti masih ada beberapa aktiva perusahaan yang tidak terukur atau tercatat.

Rumus Tobin's Q menurut Klapper dan Love dalam Haosana (2012:35) yaitu penjumlahan dari ME dan DEBT dibagi dengan TA dimana ME bisa dicari dengan mengkalikan jumlah saham biasa perusahaan yang beredar di akhir tahun dengan harga penutupan saham (*closing price*) di akhir tahun, DEBT dihitung dengan cara (Total Utang + Persediaan – Aktiva Lancar) dan TA merupakan nilai buku total aktiva perusahaan. Rumus tersebut dituliskan sebagai berikut:

$$\text{Tobin's Q} = \frac{(\text{ME} + \text{DEBT})}{\text{TA}}$$

Rumus di atas telah disesuaikan dengan kondisi transaksi keuangan perusahaan-perusahaan yang ada di Indonesia.

Hipotesis

Hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini adalah variabel *Debt Asset Ratio* (DAR) dan variabel *Debt to Equity Ratio* (DER) secara simultan maupun parsial memiliki pengaruh

terhadap rasio Tobin's Q pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di BEI periode 2009-2012.

METODE

Penelitian ini menggunakan metode penelitian kuantitatif dimana dalam pengukuran variabel untuk uji teorinya memakai angka dan analisis data dengan prosedur statistik (Indriantoro dan Supomo, 2009:12). Teknik *purposive sampling* digunakan sebagai teknik untuk pengambilan sampel dalam penelitian ini. Teknik tersebut menggunakan berbagai pertimbangan atau kriteria tertentu dalam pengambilan sampelnya. Berdasarkan pertimbangan dan kriteria-kriteria yang sudah ditetapkan maka perusahaan-perusahaan pertambangan yang digunakan sebagai sampel dalam penelitian ini adalah sebanyak 14 perusahaan.

Analisis data yang digunakan dalam penelitian ini meliputi analisis deskriptif, uji asumsi klasik, analisis regresi linier berganda, uji F serta uji t. Analisis data yang dimaksud dalam penelitian ini adalah kegiatan yang dikerjakan setelah data terkumpul semuanya, baik itu merupakan data yang berasal dari seluruh responden maupun data yang berasal dari sumber-sumber yang lain (Sugiyono, 2011:147). Berbagai macam analisis data tersebut akan dijelaskan sebagai berikut:

1. Analisis Deskriptif

Analisis deskriptif menurut penjelasan Sugiyono (2011:147) merupakan analisis yang dilakukan melalui cara pendeskripsian dari sekumpulan data tanpa ada maksud untuk membuat kesimpulan secara umum.

2. Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik dalam penelitian ini meliputi:

a. Uji Normalitas

Uji normalitas menurut penjelasan Nugroho (2005:18) merupakan uji yang dilakukan untuk mengetahui apakah di dalam model analisis regresi, variabel terikat dan variabel bebasnya sudah terdistribusi secara normal atau belum. Uji ini dapat menggunakan 3 metode analisis. Analisis tersebut meliputi analisis histogram, analisis grafik *normal probability plot* dan analisis statistik *One-Sample Kolmogorov-Smirnov*.

b. Uji Multikolinieritas

Uji multikolinieritas menurut penjelasan Ghozali (2006:95) merupakan uji yang dilakukan untuk mengetahui apakah di dalam model analisis regresi terdapat

hubungan antar variabel bebas. Terjadi gejala multikolinieritas jika nilai *tolerance* (TOL) nya berada dibawah nilai 0,1 dan nilai *Variance Inflation Faktor* (VIF) nya berada diatas nilai 10.

b. Uji Heterokedastisitas

Uji heterokedastisitas menurut penjelasan Ghozali (2009:125) merupakan uji yang dilakukan untuk mengetahui apakah di dalam model analisis regresi terdapat perbedaan antar varians residual dari satu pengamatan ke pengamatan lainnya. Terjadi gejala heterokedastisitas jika di dalam grafik *scatterplot* terdapat pola-pola tertentu atau titik-titiknya tidak menyebar di atas maupun di bawah angka 0 pada sumbu Y (Santoso, 2006:251).

d. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi menurut penjelasan Hasan (2010:285) merupakan uji yang dilakukan untuk mengetahui apakah di dalam model analisis regresi terdapat hubungan antar anggota sampel yang diurutkan berdasarkan waktu. Terjadi gejala autokorelasi jika nilai Durbin-Watson berada di bawah nilai -2 dan berada di atas nilai 2. Autokorelasi positif akan terjadi jika nilainya kurang dari -2 dan autokorelasi negatif akan terjadi jika nilainya lebih dari 2 sedangkan tidak akan terjadi gejala autokorelasi jika nilainya berada di antara -2 dan 2 (Santoso, 2000:219).

3. Analisis regresi linier berganda

Analisis regresi linier berganda menurut penjelasan Sugiyono (2006:210) merupakan analisis yang dilakukan untuk mengetahui apakah dalam model analisis regresi terdapat pengaruh secara bersamaan antara variabel bebas (independen) dengan variabel terikatnya (dependen). Persamaan regresi dalam penelitian ini dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$Y = a + b_1X_1 + b_2X_2 + \mu$$

Keterangan:

Y = Rasio Tobin's Q

a = Konstanta

b_1, b_2 = nilai koefisien regresi dari masing-masing variabel bebas (independen)

X_1 = variabel DAR

X_2 = variabel DER

μ = *Error Term*

4. Uji Statistik F atau Uji Simultan

Uji simultan menurut penjelasan merupakan uji yang digunakan untuk mengetahui apakah

semua variabel bebas (independen) yang dimasukkan dalam model analisis regresi mempunyai pengaruh secara bersama-sama terhadap variabel terikatnya (dependen) (Ghozali, 2009:16). Jika nilai $F_{hitung} > F_{tabel}$ dan nilai signifikansinya $< 0,05$ maka terdapat pengaruh secara bersama-sama antar variabel bebas terhadap variabel terikatnya.

5. Uji Statistik t atau Uji Parsial

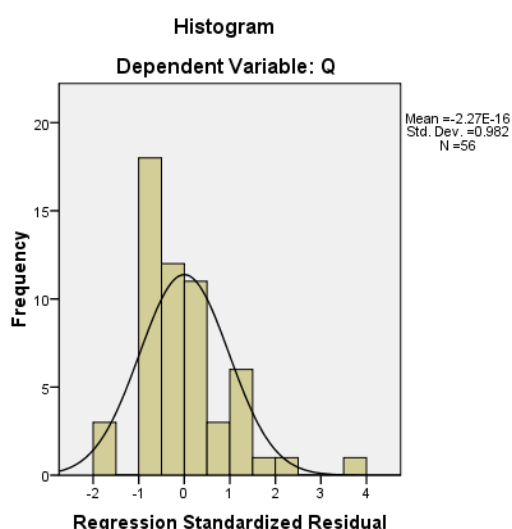
Uji parsial menurut penjelasan Kuncoro (2009:238) merupakan uji yang dilakukan untuk mengetahui apakah di dalam model analisis regresi terdapat pengaruh variabel bebas (independen) secara individual terhadap variabel terikatnya (dependen). Terdapat pengaruh secara parsial jika nilai t_{hitung} lebih besar dibandingkan dengan nilai t_{tabel} dan nilai signifikansinya berada di bawah 0,05.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Uji Asumsi Klasik

a. Uji Normalitas

Pengujian normalitas dalam penelitian ini menggunakan 3 metode. Pertama, dengan menggunakan analisis histogram. Hasil analisis histogram dapat dilihat pada gambar 1.



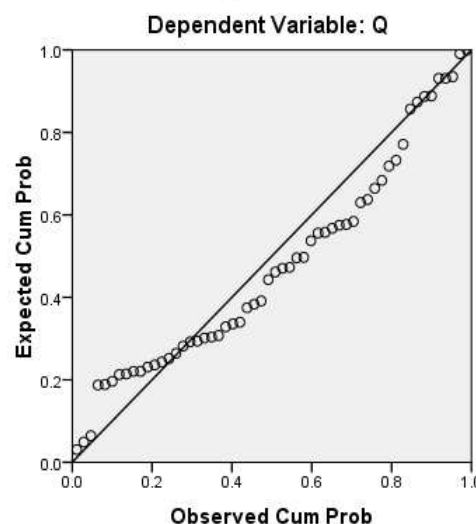
Gambar 1 Hasil Uji Normalitas (Histogram)

Sumber: Data Hasil IBM SPSS Statistis 17, 2014

Berdasarkan gambar Histogram di atas menunjukkan bahwa variabel terdistribusi secara normal. Hal ini ditunjukkan dengan adanya distribusi data yang tidak condong ke kiri atau condong ke kanan (kurvanya berbentuk lonceng).

Kedua, dengan menggunakan analisis grafik Normal Probability Plot. Hasil analisis grafik Normal Probability Plot dapat dilihat pada gambar 2.

Normal P-P Plot of Regression Standardized Residual



Gambar 2 Hasil Uji Normalitas (P-P Plot)

Sumber: Data Hasil IBM SPSS Statistis 17, 2014

Grafik normal probability plot pada gambar 2 di atas menunjukkan adanya titik-titik yang mengikuti data di sepanjang garis diagonal. Hal ini berarti data telah terdistribusi secara normal.

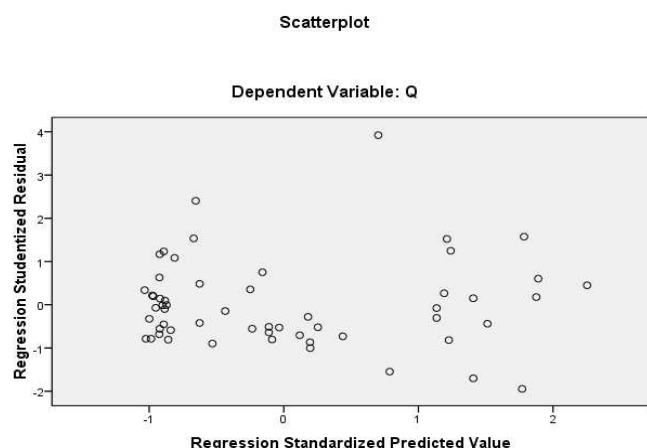
Ketiga, dengan menggunakan analisis statistik One-Sample Kolmogorov-Smirnov (Uji K-S) pada uji non parametrik (*non parametric test*). Berdasarkan uji *One-Sample Kolmogorov-Smirnov* diperoleh nilai Asymp. Sig. (2-tailed) sebesar $0,306 > 0,05$ dan nilai Kolmogorov-Smirnov Z sebesar $0,968 < 1,97$ yang dapat diartikan bahwa data residual telah terdistribusi secara normal sehingga diperoleh hasil yang sama dengan analisis histogram dan grafik normal probability plot dimana menunjukkan bahwa model regresi telah memenuhi asumsi normalitas.

b. Uji Multikolinieritas

Hasil pengujian statistik multikolinieritas menunjukkan bahwa pada model analisis regresi tidak terjadi gejala multikolinieritas antar variabel bebas (independen) karena keduanya memiliki nilai *tolerance* (TOL) yang berada di atas nilai 0,1, yaitu sebesar 0,180 dan nilai VIF yang berada di bawah nilai 10, yaitu sebesar 5,547.

c. Uji Heterokedastisitas

Hasil pengujian statistik heterokedastisitas dapat dilihat melalui analisis grafik *scatterplot* pada gambar 3.



Gambar 3 grafik scatterplot

Sumber: Data Hasil IBM SPSS Statistis 17, 2014

Gambar tersebut menunjukkan bahwa tidak terjadi adanya gejala heterokedastisitas pada model analisis regresi. Hal itu dikarenakan titik-titiknya menyebar dan tidak membentuk suatu pola tertentu di atas maupun di bawah angka 0 pada sumbu Y dalam grafik scatterplot.

d. Uji Autokorelasi

Hasil pengujian statistik autokorelasi menunjukkan bahwa dalam model analisis regresi tidak terjadi adanya gejala autokorelasi. Hal ini dikarenakan Durbin-Watson memiliki nilai yang terletak di antara angka -2 dan 2 yaitu 1,322.

Regresi Linier Berganda

Hasil analisis regresi linier berganda menunjukkan bahwa *unstandardized coefficients* untuk konstanta bernilai 2,084, variabel DAR bernilai -3,171 dan variabel DER bernilai 0,382 sehingga persamaan regresinya dapat dituliskan sebagai berikut :

$$Y = 2,084 - 3,171 X_1 + 0,382 X_2 + \mu$$

Regresi tersebut dapat diinterpretasikan sebagaimana berikut ini:

a. Konstanta

Jika semua variabel bebas yaitu variabel DAR dan variabel DER dalam penelitian ini bernilai 0, maka nilai variabel terikatnya yaitu Nilai Perusahaan yang tercermin dari rasio Tobin's Q adalah sebesar 2,084.

b. X_1

Nilai dari variabel DAR yaitu -3,171 menunjukkan bahwa variabel DAR memiliki hubungan yang berbanding terbalik terhadap rasio Tobin's Q dimana setiap ada kenaikan sebesar satu satuan dari variabel DAR, rasio Tobin's Q akan mengalami penurunan sebesar

3,171 begitu juga sebaliknya setiap ada penurunan sebesar satu satuan dari variabel DAR, maka rasio Tobin's Q akan mengalami kenaikan sebesar 3,171 dengan adanya asumsi yaitu variabel bebas yang lain dari model regresi dalam penelitian ini adalah tetap.

c. X_2

Nilai dari variabel DER yaitu 0,382 menunjukkan bahwa variabel DER memiliki hubungan yang berbanding lurus terhadap rasio Tobin's Q dimana setiap ada kenaikan sebesar satu satuan dari variabel DER, rasio Tobin's Q juga akan mengalami kenaikan sebesar 0,382 begitu juga sebaliknya setiap ada penurunan sebesar satu satuan dari variabel DER, maka rasio Tobin's Q juga akan mengalami penurunan sebesar 0,382 dengan adanya asumsi yaitu variabel bebas yang lain dari model regresi dalam penelitian ini adalah tetap.

Dari persamaan regresi tersebut dapat dilihat bahwa variabel bebas (independen) yaitu variabel DAR dan variabel DER memiliki pengaruh terhadap variabel terikat (dependen) yaitu rasio Tobin's Q. Variabel DAR memiliki pengaruh yang berbanding terbalik terhadap variabel Tobin's Q ditandai dengan koefisien yang bernilai negatif, sedangkan variabel DER memiliki pengaruh yang berbanding lurus terhadap Tobin's Q ditandai dengan koefisien yang bernilai positif.

Pengujian Hipotesis

a. Uji Hipotesis I

Pengujian hipotesis pertama dalam penelitian ini dapat dilakukan dengan caramelihat nilai koefisien regresi pada perhitungan dalam model *summary*, yaitu *Adjusted R square*. Besarnya nilai *Adjusted R Square* pada nilai koefisien regresi adalah 0,124. Angka tersebut dijadikan dasar dalam menghitung nilai koefisien determinasi sehingga nilai koefisien determinasinya adalah sebesar 12,4% yang memiliki arti bahwa dalam penelitian ini dapat dijelaskan pengaruh variabel DAR dan variabel DER secara simultan terhadap Tobin's Q yaitu sebesar 12,4%, sedangkan sisanya yaitu 87,6% dijelaskan oleh faktor-faktor lain yang tidak diteliti dalam penelitian ini. Angka koefisien determinasi yaitu sebesar 12,4% menunjukkan kontribusi atau kemampuan dalam menjelaskan variabel bebas (independen), yaitu variabel DAR dan variabel DER secara bersama-sama terhadap perubahan variabel terikat (dependen) yaitu nilai perusahaan yang tercermin dari rasio Tobin's Q sebesar 12,4%.

Nilai koefisien F maupun koefisien sig menunjukkan tingkat signifikansi korelasi variabel bebas (independen) secara bersama-sama terhadap variabel terikat (dependen). Nilai koefisien F dan koefisien sig disajikan dalam tabel berikut ini :

Tabel 1. Hasil Uji F

Variabel terikat	Variabel bebas	F hitung	F tabel ($\alpha=0,05$; df =53; k = 2)	Sig. F	Keputusan terhadap H_0
Tobin's Q	DAR dan DER	4,902	3,18	0,011	Ditolak

Sumber : Data diolah, 2014

Berdasarkan tabel tersebut dapat dilihat bahwa besarnya nilai dari F_{hitung} adalah 4,902, sedangkan besarnya nilai dari F_{tabel} ($\alpha = 5\%$; $df1 = 2$; $df2 = 53$) adalah 3,18. Perbandingan antara F_{hitung} dengan F_{tabel} menunjukkan bahwa $F_{hitung} > F_{tabel}$ ($4,902 > 3,18$), atau nilai signifikansi (*Sig*) sebesar 0,011 lebih kecil dari 0,05 ($0,011 < 0,05$) yang berarti bahwa H_1 diterima dan H_0 ditolak, artinya variabel DAR dan variabel DER secara bersama-sama memiliki pengaruh terhadap rasio Tobin's Q pada perusahaan Pertambangan yang terdaftar di BEI periode 2009-2012.

b. Uji Hipotesis II

1) Variabel DAR

Pengujian yang dilakukan terhadap variabel DAR menunjukkan bahwa secara parsial variabel ini memiliki pengaruh terhadap rasio Tobin's Q pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di BEI periode 2009-2012 sehingga H_0 ditolak dan H_2 diterima. Hal ini ditunjukkan dengan nilai $-t_{hitung}$ dari variabel DAR yaitu sebesar -2,731 memiliki nilai yang lebih kecil jika dibandingkan dengan nilai dari $-t_{tabel}$ yaitu sebesar -2,006 atau bisa dituliskan dengan $-2,731 < -2,006$ dan memiliki nilai signifikansi (*Sig*) yang lebih kecil dari 0,05 yaitu sebesar 0,009.

2) Variabel DER

Pengujian yang dilakukan terhadap variabel DER menunjukkan bahwa secara parsial variabel ini tidak memiliki pengaruh terhadap rasio Tobin's Q pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di BEI periode 2009-2012 sehingga H_0 diterima dan H_2 ditolak. Hal ini ditunjukkan dengan nilai t_{hitung} dari variabel DER yaitu sebesar 1,822 memiliki nilai yang lebih kecil jika dibandingkan dengan nilai dari t_{tabel} yaitu sebesar 2,006 atau bisa dituliskan dengan $1,822 < 2,006$ dan memiliki

nilai signifikansi (*Sig*) yang lebih besar dari 0,05 yaitu sebesar 0,074.

Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan secara Simultan

Pada hasil analisis regresi diketahui bahwa besarnya nilai *Adjusted R Square* adalah 0,124, hal ini menunjukkan bahwa variabel DAR dan variabel DER dapat mempengaruhi Tobin's Q sebesar 12,4%. Perusahaan dan investor dapat menentukan besarnya nilai perusahaan dengan melihat dari struktur modal yang diukur dengan variabel DAR dan variabel DER, namun perusahaan dan investor juga harus melihat banyak faktor lain yang dapat menentukan besarnya nilai perusahaan yang tercermin dari rasio Tobin's Q.

Hasil perhitungan menunjukkan bahwa nilai dari F_{hitung} adalah sebesar 4,902 dimana mempunyai nilai yang lebih besar dibandingkan dengan nilai dari F_{tabel} yaitu sebesar 3,18 dan nilai signifikansi 0,011 lebih kecil dari nilai α (0,05). Hal ini mengindikasikan bahwa seluruh variabel bebas (independen) yaitu variabel DAR dan variabel DER berpengaruh secara simultan terhadap variabel terikat yaitu Tobin's Q, yang artinya keterikatan semua variabel bebas memiliki pengaruh yang penting terhadap variabel terikatnya. Perusahaan harus memperhatikan kebijakan-kebijakan yang mempengaruhi kinerja keuangannya agar keterikatan antara variabel DAR dan variabel DER dengan rasio Tobin's Q tidak menjadi semakin jauh karena akan mempengaruhi nilai perusahaan itu sendiri.

Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan secara Parsial

a. Variabel DAR terhadap Tobin's Q

Pengujian terhadap variabel DAR menunjukkan $-t_{hitung} < -t_{tabel}$ yaitu $-2,731 < -2,006$ dengan nilai signifikansi 0,009 lebih kecil dari 0,05. Hal ini menunjukkan H_2 diterima dan H_0 ditolak yang berarti bahwa DAR memiliki pengaruh secara parsial terhadap Tobin's Q. Nilai koefisiensi dan t_{hitung} adalah negatif sehingga DAR memiliki pengaruh secara parsial dan berbanding terbalik terhadap Tobin's Q. Hal ini menunjukkan semakin tinggi DAR, maka akan semakin menurunkan nilai perusahaan dengan tingkat pengaruh terhadap Tobin's Q yang signifikan.

Hubungan negatif antara DAR dan nilai perusahaan disebabkan karena pada perusahaan

sampel periode 2009-2012 rata-rata variabel DAR perusahaan pertambangan bernilai sebesar 50%. Hal ini menunjukkan bahwa rata-rata selama periode 2009-2012 perusahaan-perusahaan pertambangan tersebut menggunakan hutang yang besar untuk membiayai aktiva pada struktur modalnya. Oleh sebab itu ketika DAR mengalami kenaikan maka perusahaan akan memiliki resiko terhadap hutang semakin tinggi sehingga dapat menurunkan nilai perusahaan karena perusahaan dengan tingkat hutang yang tinggi akan memiliki saham yang beresiko tinggi. Penggunaan hutang yang besar akan menyebabkan bunga yang harus dibayar menjadi lebih tinggi. Hal tersebut membuat resiko yang harus ditanggung perusahaan juga semakin tinggi dan mengakibatkan adanya biaya kebangkrutan sehingga akan berdampak negatif. Sehingga mau tidak mau nilai saham perusahaannya juga akan dipengaruhi oleh tingkat hutangnya, dimana nantinya akan berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

b. Variabel DER terhadap Tobin's Q

Pengujian terhadap variabel DER menunjukkan $t_{hitung} < t_{tabel}$ yaitu $1,822 < 2,006$ dengan nilai signifikansi 0,074 lebih besar dari 0,05. Hal ini menunjukkan H_0 diterima dan H_2 ditolak yang berarti bahwa DER tidak memiliki pengaruh secara parsial terhadap Tobin's Q. Artinya, informasi perubahan DER yang sebagaimana bisa diperoleh dari laporan keuangan tidak berpengaruh pada keputusan atas harga saham di pasar modal Indonesia, dimana hal ini juga tidak akan berpengaruh terhadap nilai perusahaan karena bagi perusahaan yang sudah *go public* nilai perusahaannya akan tercermin dari nilai pasar sahamnya.

KESIMPULAN DAN SARAN

Kesimpulan

1. Nilai dari variabel bebas yaitu variabel DAR dan DER adalah sebesar 4,902. Nilai F_{hitung} tersebut memiliki nilai yang lebih besar jika dibandingkan dengan nilai F_{tabel} -nya yang memiliki nilai sebesar 3,18. Nilai signifikansinya lebih kecil dari 0,05 yaitu sebesar 0,011 sehingga variabel DAR dan DER secara simultan memiliki pengaruh terhadap rasio Tobin's Q pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di BEI periode 2009-2012.

2. Variabel DAR merupakan variabel satu-satunya dari variabel bebas dalam penelitian ini yang secara parsial memiliki pengaruh terhadap Tobin's Q pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di BEI periode 2009-2012 karena $-t_{hitung}$ nya yaitu sebesar -2,731 bernilai lebih kecil jika dibandingkan dengan nilai $-t_{tabel}$ nya yaitu sebesar -2,006 dengan nilai signifikansi yang lebih kecil dari 0,05 yaitu sebesar 0,009.

Saran

1. Sebelum melakukan suatu investasi atau penanaman modal ke dalam sebuah perusahaan sebaiknya para calon investor lebih mempertimbangkan faktor-faktor seperti struktur modal perusahaan terutama rata-rata dari rasio variabel DAR dan variabel DER dan faktor-faktor lainnya yang bisa meningkatkan nilai perusahaan agar nantinya perusahaan bisa memperoleh *return* (tingkat pengembalian) yang baik.
2. Bagi pihak manajemen perusahaan disarankan untuk lebih memperhatikan besarnya hutang yang dimiliki oleh perusahaan dan lebih memperhatikan dalam menentukan kebijakan struktur modal yang menggunakan hutang pada tingkat tertentu dimana manfaat dari penggunaan hutang tersebut masih lebih besar dibandingkan dengan biaya yang dikeluarkan akibat penggunaan hutang maka tambahan hutang masih diperkenankan sebagai sumber pendanaannya karena para investor akan mempertimbangkan besarnya hutang yang dimiliki oleh perusahaan.

DAFTAR PUSTAKA

- Ghozali, Imam. 2006. *Aplikasi Analisis Multivariat dengan Program SPSS*. Edisi Ketiga. Semarang: Universitas Diponegoro.
- _____. 2009. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS*. Semarang: Universitas Diponegoro.
- Horne, James C. Van dan John M. Wachowicz Jr. 2010. *Fundament of Financial Management Prinsip-prinsip Manajemen Keuangan*. Edisi 12 Buku 2. Jakarta: Salemba Empat.
- _____. 2012. *Prinsip-prinsip Manajemen Keuangan Fundamentals of Financial Management*. Edisi 13, Buku 1. Jakarta : Salemba Empat.

- Hasan, M Iqbal. 2010. *Pokok-Pokok Materi Statistik 2 (Statistik Inferensif)*.ed.2. Jakarta: Bumi Aksara.
- Husnan, Suad. 2006. *Teori dan Penerapan (Keputusan Jangka Panjang)*. Edisi Keempat. Yogyakarta: BPFE.
- Indriantoro, Nur & Bambang Supomo. 2009. *Metodologi Penelitian Bisnis (Untuk Akuntansi Dan Manajemen Keuangan)*. Yogyakarta : BPFE.
- Kuncoro,Mudrajad. 2009. *Metode Riset Untuk Bisnis dan Ekonomi*.Jakarta: Erlangga.
- Martono dan Agus Harjito. 2006. *Manajemen Keuangan*. Edisi Kedua. Yogyakarta: Ekonisia.
- Nugroho, Buono Agung. 2005. *Strategi Jitu Memilih Metode Statistik Penelitian dengan SPSS*.Edisi Pertama. Yogyakarta: ANDI.
- Riyanto, Bambang. 2001. *Dasar-dasar Pembelanjaan Perusahaan*. Yogyakarta: BPFE.
- _____. 2010. *Dasar-Dasar Pembelanjaan Perusahaan*. Edisi Keempat. Cetakan Kesepuluh. Yogyakarta: BPFE.
- Santoso, Singgih. 2000. *Buku Latihan SPSS Statistik Parametrik*. Jakarta: PT. Elex Media Komputindo.
- _____. 2006. *Menguasai Statistik di Era Informasi dengan SPSS 15*. Jakarta: Elex Media Komputindo.
- Sugiyono.2006. *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D*. Bandung: Alfabeta.
- _____. 2011. *Metode Penelitian Kuantitatif Kualitatif dan R&D*. Bandung: Alfabeta.
- Skripsi, Tesis dan Jurnal:
- Haosana, Cincin. 2012. *Pengaruh return On Asset dan Tobin's Q terhadap Volume Perdagangan Saham pada Perusahaan Retail yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia*. Skripsi Universitas Hasanuddin. Makassar. (online :<http://www.google.com/>)